

WIZZ AIR

CÉLÁR (2027-március): 14,5 GBP
AJÁNLÁS: Felhalmozás (változatlan)

**Elemzési
üzletágvezető**
Bukta Gábor
+361 489 2272
g.bukta@con.hu

Alkotás utca 55-61,
Budapest
www.con.hu

Összegzés

A Wizz Air augusztus 6-án tette közzé a 2027-es pénzügyi év első negyedévének eredményeit. A számok mind árbevétel, mind eredmény szempontjából elmaradtak a várakozásoktól, és a következő negyedévre adott menedzsment-előrejelzés is gyengébb lett a korábban vártnál. Ez rövid távon nyomás alatt tarthatja a részvény árfolyamát.

A hosszabb távú befektetési történet ugyanakkor lényegében nem változott. A következő pénzügyi évben várhatóan lassul a kapacitás bővülése, fokozatosan kifutnak a régebbi Airbus A320ceo gépek kivonásával kapcsolatos többletköltségek, és az újonnan indított útvonalak is egyre érettebbé, jövedelmezőbbé válhatnak. Ezek együttesen javíthatják az egy férőhely-kilométerre jutó bevételt, vagyis a RASK mutatót.

Megítélésünk szerint a Wizz Air részvényében a legnagyobb pesszimizmus már nagyrészt beárazódhatott. A részvény Európa egyik legnagyobb shortállományával rendelkező papírja, ezért egy kisebb pozitív meglepetés is jelentősebb árfolyam-emelkedést válthat ki. Továbbra is 14,5 fontos célárat tartunk indokoltnak.

A kockázatok azonban magasak, ezért jelentős árfolyam-ingadozásra kell számítani. A közel-keleti konfliktus és az üzemanyagpiac alakulása különösen fontos tényező. Ha a konfliktusok elhúzódnak és a repülőgép-üzemanyag ára magas marad, az tovább ronthatja a Wizz Air eredményét. Egy tartós ukrainai vagy közel-keleti tűzszünet ezzel szemben egyszerre jelenthetne magasabb bevételt és alacsonyabb üzemanyagköltséget. Becslésünk szerint a jelenlegi árfolyam körülbelül részvényenként 5 fontnyi potenciális értéket nem tükröz abból az esetből, ha a Wizz Air teljes mértékben vissza tudna térni az érintett keleti piacokra. Ennek egyik fő oka az lenne, hogy kevesebb kapacitást kellene a már amúgy is erősen kiszolgált közép-kelet-európai piacokra átcsoportosítani.

Az első negyedév főbb számai

A június végével zárult negyedévben a Wizz Air árbevétele éves alapon 6%-kal, 1,51 milliárd euróra nőtt. A légitársaság 15%-kal több kapacitást kínált, miközben az utasok száma 25%-kal emelkedett. A járatok kihasználtsága továbbra is magas volt, 90,9%-ot ért el, bár ez 0,2 százalékponttal alacsonyabb az egy évvel korábrinál. A problémát elsősorban a költségek jelentették. Az EBITDA 51%-kal, 147 millió euróra esett, szemben a piac által várt körülbelül 180 millió euróval. A társaság végül 198 millió eurós adózott veszteséget könyvelt el, miközben egy évvel korábban még 38 millió eurós nyereséget ért el. A romlás mögött elsősorban

az üzemanyag egységköltségének 21%-os emelkedése és a kedvezőtlen devizahatás állt.

A Wizz Air egy üléskilométerre jutó bevétele, vagyis a RASK 8%-kal csökkent. Ez azt mutatja, hogy a rendkívül gyors kapacitásbővülés mellett a jegyárak és az egyéb bevételek nem tudtak lépést tartani a kínálat növekedésével. Pozitívum ugyanakkor, hogy az üzemanyagot nem tartalmazó egységköltség 2%-kal javult. A teljes egységköltség mégis 5%-kal nőtt, elsősorban a drágább üzemanyag és a régi Airbus A320ceo gépek kivonásával kapcsolatos magasabb értékcsökkenés miatt.

A mérleg továbbra is viszonylag erős

A negyedév végén a Wizz Air 2,21 milliárd euró készpénzzel és likvid eszközzel rendelkezett. Likviditási mutatója 36,9%-ra emelkedett, ami továbbra is erős szintnek számít a légitársaságok között. A nettó adósság ugyanakkor 5,13 milliárd euróra nőtt, részben azért, mert a negyedév során tíz új repülőgépet vett át a vállalat. A nettó adósság EBITDA-hoz viszonyított aránya 4,4-szeresre emelkedett.

Egyre kevesebb gépet érint a hajtóműprobléma

Tovább javul a Pratt & Whitney GTF hajtóművek problémája miatt földön tartott repülőgépek száma. A negyedév végén 27 gép volt érintett, szemben az egy évvel korábbi 41-gyel. A vállalat arra számít, hogy a 2027-es pénzügyi év végére már csak 15-20 repülőgép marad ideiglenesen kiesve, 2027 végére pedig teljesen megszűnhet a probléma. Ez fontos pozitívum, mert a földön álló gépek pótlása az elmúlt években jelentős költségeket és működési nehézségeket okozott.

Az üzemanyagár-kockázat részben fedezve van

A Wizz Air a 2027-es pénzügyi év várható üzemanyag-felhasználásának 76%-ára már rendelkezik árfolyam-fedezettel. Ez valamelyest védi a társaságot az üzemanyagár hirtelen emelkedésétől. Az üzemanyag ugyanakkor továbbra is az egyik legfontosabb eredménykockázat. A légitársaságok profitrátája alacsony, ezért már néhány százalékos költségváltozás is jelentősen befolyásolhatja a nettó eredményt.

A második negyedév gyengébb lehet a vártnál

A menedzsment a következő negyedévben körülbelül 20%-os kapacitásnövekedést vár. A rendelkezésre álló ülések száma ennél is gyorsabban, több mint 25%-kal emelkedhet. A kihasználtság várhatóan nagyjából változatlan marad, viszont az egy üléskilométerre jutó bevétel a korábban várt stagnálás helyett néhány százalékkal csökkenhet. Ez a jelenlegi eredménykép egyik legnagyobb negatívuma. A Wizz Air nagyon gyorsan növeli a kínálatát, de egyelőre csak alacsonyabb jegyárak mellett tudja feltölteni a többletkapacitást. Az üzemanyagköltség szintén érdemben nőhet, míg az üzemanyagot nem tartalmazó költségek alacsony egy számjegyű ütemben emelkedhetnek, főként a régi A320ceo gépek kivonásához kapcsolódó magasabb karbantartási kiadások miatt.

Rövid távon rontottuk az eredményvárakozásunkat

Az új vállalati előrejelzés alapján óvatosabbá váltunk a 2027-es pénzügyi évvel kapcsolatban. A teljes éves árbevételt most 6,52 milliárd euróra várjuk, ami körülbelül 2%-kal alacsonyabb korábbi becslésünkénél. A fő ok a vártnál gyengébb jegyárkörnyezet. A nyári hónapok jövedelmezősége is rosszabb lehet a korábban

feltételezettnél, miközben az európai légiközlekedési piacon tapasztalható erős kapacitásbővülés továbbra is nyomás alatt tarthatja a jegyárakat. Ennek következtében a 2027-es pénzügyi évre várt EBITDA-t 12%-kal, 1,05 milliárd euróra csökkentettük. A részvényesekre jutó várható nettó veszteségre vonatkozó becslésünket 246 millió euróról 433 millió euróra rontottuk.

A 2028–2029-es kilátások már kedvezőbbek

Fontos, hogy a rövid távú becsléscsökkentés ellenére a következő évek eredményvárakozásai lényegében nem változtak. A 2028-as pénzügyi évre továbbra is körülbelül 51 millió eurós nettó nyereséggel számolunk. Ennek egyik legfontosabb oka, hogy fokozatosan megszűnnek a régebbi Airbus A320ceo repülőgépek idő előtti kivonásához kapcsolódó rendkívüli költségek. Becslésünk szerint a program teljes kifizetése éves szinten körülbelül 270 millió euró költségmegtakarítást hozhat. Ez a javulás várhatóan főként a 2028-as és 2029-es pénzügyi év eredményeiben válik majd láthatóvá.

A kereslet egyelőre jól bírja a gyors növekedést

A júliusi utasforgalmi adatok kedvező képet mutattak. A rendkívül erős kapacitásnövekedés ellenére a járatok kihasználtsága közel 1 százalékponttal javult az előző évhez képest. Ez arra utal, hogy az utasok eddig képesek voltak felszívni a Wizz Air által piacra vitt többletkapacitást. Ez különösen azért fontos, mert jövőre várakozásunk szerint a kapacitásnövekedés körülbelül 10%-ra lassulhat. Ha a kereslet továbbra is erős marad, a lassabb kínálatbővülés már lehetőséget adhat arra, hogy a Wizz Air magasabb jegyárakat érjen el. Becslésünk szerint az egy ülés kilométerre jutó bevétel akár 5%-kal is javulhat a következő évben.

A meglévő flottában is van még tartalék

A Wizz Airnek nemcsak több repülőgépre van szüksége, hanem a meglévő flottáját is hatékonyabban kell használnia. Becslésünk szerint jelenleg körülbelül 6–8%-os kihasználtsági tartalék van a flottában. Másképpen fogalmazva: a légitársaság ugyanazzal a gépállománnyal átlagosan napi 6–8%-kal több járatot is teljesíthetne. Ennek a tartaléknak a kihasználása szükséges lehet ahhoz, hogy a Wizz Air működési hatékonysága ismét megközelítse a korábbi évek szintjét.

Mit jelent mindez egy befektető számára?

Rövid távon a kép továbbra is nehéz. A Wizz Air rendkívül gyorsan növeli kapacitását, a jegyárak nyomottak, az üzemanyagköltség magas, és a vállalat a 2027-es pénzügyi évben várhatóan jelentős veszteséget termel. A jelenlegi év tehát továbbra is inkább egy átmeneti időszaknak tekinthető.

A 2028-as és 2029-es pénzügyi évtől azonban több tényező is egyszerre kezdheti támogatni az eredményt: lassabb kapacitásnövekedés, jobb jegyárak, kevesebb hajtóműprobléma, a régi gépek kivonásával kapcsolatos költségek megszűnése és a flotta jobb kihasználása. Ez jelentős eredményjavulási lehetőséget teremt, de a Wizz Air továbbra is magas kockázatú befektetésnek tekinthető. A társaság alacsony profitrátája miatt az üzemanyagárak, a geopolitikai események és a jegyárak kisebb változásai is nagy hatással lehetnek a profitra és így a részvény árfolyamára.

Összességében a 2027-es pénzügyi év rosszabb lehet, mint korábban vártuk, de a középtávú befektetési sztori nem tört meg. A részvény fő kérdése már nem az,

hogy a jelenlegi év gyenge lesz-e, hanem az, hogy 2028-tól valóban megjelenik-e az a jelentős eredményjavulás, amelyet a költségek normalizálódásától és a lassuló kapacitásnövekedéstől várunk.

A következő fontos esemény a 2026 szeptemberére tervezett Capital Markets Day (Befektetői Nap) lesz. A menedzsment várhatóan itt részletesebben bemutatja, hogyan kívánja lezárni a jelenlegi átmeneti időszakot, javítani a működési hatékonyságot és visszatérni a normalizált profitabilitáshoz.

Eredménykimutatás [millió EUR]	FY25	FY26	FY27E	FY28E	FY29E
Bevételek	5,268	5,691	6,515	7,496	8,411
Jegybevételek	2,917	3,161	3,503	4,072	4,479
Kiegészítő bevételek	2,351	2,530	3,012	3,424	3,932
Költségek	-4,133	-4,373	-5,467	-5,816	-6,237
Személyi ráfordítások	-565	-656	-760	-832	-926
Üzemanyag ráfordítás	-1,798	-1,764	-2,307	-2,382	-2,470
Egyéb költségek	-1,771	-1,953	-2,401	-2,602	-2,841
EBITDA	1,134	1,318	1,047	1,680	2,173
ÉCS + Amortizáció	-967	-1,179	-1,372	-1,380	-1,403
EBIT	168	140	-324	300	771
Nettó pénzügyi eredmény	-148	-113	-221	-238	-269
Adórátfordítás	194	-26	112	-11	-90
Riportált nettó profit	214	1	-433	51	411
Kisebbségi részesedés, egyszeri tételek	12	1	0	0	0
Nettó profit (részvényesekre jutó)	226	2	-433	51	411
EPS [EUR]	1.8	0.0	-3.4	0.4	3.2

Forrás: Wizz Air, Concorde

Concorde Securities Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interests that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. For analysts' certification and other important disclosures, please refer to the "Disclaimer" section at the end of this report.

DISCLAIMER I.

This research report has been prepared by Concorde Securities Ltd., a full-service Hungarian investment banking, investment management and brokerage firm. Concorde Securities Ltd. is under the supervision of the National Bank of Hungary in its capacity as financial supervisory authority.

Concorde Securities Ltd. is registered in Hungary and does not have any subsidiaries, branches or offices outside of Hungary. Therefore we are not allowed to provide direct investment banking services to US investors and restrictions may apply to our potential investment banking services according to your country's jurisdiction.

Our salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions that are their own and may be contrary to the opinions expressed in our research products, and our proprietary trading and investing businesses may make investment decisions that are inconsistent with the recommendations expressed by our analysts or traders.

Our research, sales and trading professionals are paid based on the profitability of the respective divisions of Concorde Securities Ltd., which from time-to-time may include revenues from the firm's capital market activity. Concorde Securities Ltd. does not prohibit analysts, salespeople and traders from maintaining a financial interest in the securities or futures of any companies that they cover or trade on their clients' behalf in strict compliance with the Hungarian Capital Markets Act.

ANALYSTS CERTIFICATION

The research analysts undersigned and responsible for the preparation of this report hereby certify that (i) the views expressed in this research report accurately reflect their personal views about any and all of the securities or issuers referred to in this research report; (ii) no part of the analysts' compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or views expressed in this report and (iii) no part of their compensation is tied to any specific investment transactions performed by Concorde Securities Ltd.

Name and job title of individuals involved in the production of this report are disclosed at the end of this report.

Concorde Securities Ltd. is a leading manager and underwriter of Hungarian equity offerings. We have investment banking and other business relations with a substantial percentage of the companies traded on the Budapest Stock Exchange and covered by our research department. Concorde Securities Ltd, its directors and employees may have a position in these securities, which may change at any time.

Concorde Securities Ltd. acted as Lead Manager of the private and public share placement of the shares of FHB in 2003, Masterplast in 2012 and Duna House in 2016. Concorde Securities Ltd. acted as the Co-lead Manager of Gedeon Richter's exchangeable bond issue in September 2004. Concorde Securities Ltd. has provided financial advice to Magyar Telekom.

EXPLANATION OF RATINGS AND METHODOLOGY

Rating	Trigger
Buy	Total return is expected to exceed 20% in the next 12 months
Accumulate	Total return is expected to be in the range of 10-20%
Neutral	Total return is expected to be in the range of 10% - (-10%)
Reduce	Total return is expected to be in the range of (-10%) - (-20%)
Sell	Total return is expected to be lower than -20%
Under Revision	The stock is put Under Revision if the covering analyst considers new information may change the valuation materially and if this may take more time.
Coverage in transition	Coverage in transition rating is assigned to a stock if there is a change in analyst.

Securities prices:

Prices are taken as of the previous day's close on the home market unless otherwise stated.

Valuations and risks:

Analysis of specific risks to set stock target prices highlighted in our investment case(s) are outlined throughout the report. For details of methodologies used to determine our price targets and risks related to the achievement of the targets referred to in the main body of the report or at [Rating Methodology](#) on our website, visit (https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Methodology_concorde_research.pdf?tstamp=201710021038)

Research disclosures:

Concorde Securities Ltd. may have published other investment recommendations in respect of the same securities/instruments recommended in this report during the preceding 12 months. Disclosure of previous investment recommendations produced by Concorde Securities Ltd. in the previous 12 months can be found at [Rating history](#). (<https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Rating-history.pdf?tstamp=201710021038>)

GENERAL

This report is provided for information purposes only and does not represent an offer for sale, or the solicitation of any offer to buy or sell any securities.

The information, and any opinions, estimates and forecast have been obtained from sources believed by us to be reliable, but no representation or warranty, express or implied is made by us as to their accuracy or completeness. The information, opinions, estimates and forecasts may well be affected by subsequent changes in market conditions. This document may not be reproduced in whole or in part, or published for any purpose.

REPRODUCTION OR REBROADCAST OF ANY PORTION OF THIS RESEARCH REPORT IS STRICTLY PROHIBITED WITHOUT THE WRITTEN PERMISSION OF CONCORDE SECURITIES LTD.

DISCLAIMER II.

This research/commentary was prepared by the assignment of Budapest Stock Exchange Plc. (registered seat: 1013 Budapest, Krisztina krt. 55. ; company registration number: 01-10-044764, hereinafter: BSE) under the agreement which was concluded by and between BSE and Concorde Securities Ltd. (registered seat: H-1123 Budapest Alkotás utca 55-61., company registration number: 01-10-043521, hereinafter: Investment Service Provider)

BSE shall not be liable for the content of this research/commentary, especially for the accuracy and completeness of the information therein and for the forecasts and conclusions; the Service Provider shall be solely liable for these. The Service Provider is entitled to all copyrights regarding this research/commentary however BSE is entitled to use and advertise/spread it but BSE shall not modify its content.

This research/commentary shall not be qualified as investment advice specified in Point 9 Section 4 (2) of Act No. CXXXVIII of 2007 on Investment Firms and Commodity Dealers and on the Regulations Governing their Activities. Furthermore, this document shall not be qualified as an offer or call to tenders for the purchase, sale or hold of the financial instrument(s) concerned by the research/commentary.